

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Noorhayati Yusuf Ali, Zuraida Mohamad dan Nurul Syuhada (2018)

Tujuan dari penelitian Noorhayati Yusuf Ali, Zuraida Mohamad dan Nurul Syuhada (2018) adalah untuk menyelidiki pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan deviden. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage. Variabel dependen adalah kebijakan deviden. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia dari tahun 2009-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data panel sebanyak 141 perusahaan.

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Noorhayati Yusuf Ali, Zuraida Mohamad dan Nurul Syuhada (2018):

- i. Struktur kepemilikan berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan deviden
- ii. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden

- iii. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden
- iv. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu kebijakan deviden
- b. Pada penelitian terdahulu dan sekarang sama-sama terdapat variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan *leverage*
- c. Sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dan terdahulu yaitu:

- a. Sampel perusahaan pada peneliti terdahulu yaitu menggunakan Perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Pada peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2009-2013 sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2012-2017.
- c. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu dengan menggunakan model regresi panel sedangkan peneliti sekarang menggunakan model regresi linear berganda.

2. **Putri Indah Ismiati (2017)**

Tujuan dari penelitian Putri Indah Ismiati (2017) adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang

terhadap kebijakan deviden pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel Independen adalah Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang. Variabel dependen adalah kebijakan deviden. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 18 perusahaan periode 2012-2015 yang ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri Indah Ismiati (2017) adalah:

- i. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden
- ii. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden
- iii. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama- sama menggunakan variabel dependen yaitu kebijakan deviden
- b. Sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Sama-sama menggunakan teknis analisis regresi linier berganda

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dan terdahulu yaitu:

- a. Sampel perusahaan pada peneliti terdahulu yaitu menggunakan perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
- b. Pada peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2012-2015 sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2012-2017.
- c. Pada peneliti terdahulu terdapat variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang sedangkan pada peneliti sekarang tidak menggunakan variabel tersebut.

3. **I putu Pande Hary Arjana (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan *corporate social responsibility* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen adalah kebijakan deviden sedangkan variabel independen adalah profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan *Corporate Social Responsibility*. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 51 perusahaan yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda dimana diuji dengan menggunakan uji normalitas, uji multikolineritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh I putu Pande Hary Arjana (2017) adalah:

- i. *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden
- ii. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden
- iii. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan pada peneliti terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Persamaan pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang variabel dependennya sama-sama menggunakan kebijakan deviden
- c. Sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel Independennya pada penelitian terdahulu menggunakan variabel profitabilitas, leverage, Ukuran Perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR) sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen yaitu *leverage*, kepemilikan institusional, *growth* dan ukuran perusahaan.
- b. Pada penelitian terdahulu periode tahunnya menggunakan tahun 2013-2015 sedangkan pada penelitian yang sekarang periode tahun menggunakan tahun 2012-2017.

- c. Sampel perusahaan pada peneliti terdahulu menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan sampel Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.

4. Ida Setya Dwi Jayanti dan Ayu Febrianti Puspitasari (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, konsentrasi kepemilikan dan *free cash flow* terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen, variabel dependen dan variabel kontrol. Variabel dependen adalah kebijakan deviden sedangkan variabel independen adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, konsentrasi kepemilikan. Serta variabel kontrol adalah *free cash flow*. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Pengambilan sampel dengan menggunakan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ida Setya Dwi Jayanti dan Ayu Febrianti Puspitasari (2017) adalah:

- i. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden
- ii. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden
- iii. Kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden

- iv. Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden
- v. *Free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan pada peneliti terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Persamaan pada peneliti terdahulu dan peneliti sekarang variabel dependennya sama-sama menggunakan kebijakan deviden
- c. Sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Pada peneliti terdahulu terdapat variabel kontrol yaitu *Free cash flow* sedangkan pada peneliti sekarang tidak memakai variabel kontrol
- b. Variabel Pada penelitian terdahulu periode tahunnya menggunakan tahun 2008-2012 sedangkan pada penelitian yang sekarang periode tahun menggunakan tahun 2012-2017.
- c. Sampel perusahaan pada peneliti terdahulu menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan sampel Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.

5. Lita Kurniawati, Sahala Manalu dan Rony Joyo Negoro (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen dan harga saham. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen adalah Kebijakan Dividen dan harga saham. Sedangkan variabel Independen adalah kepemilikan institusional. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014 yang berjumlah 50 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lita Kurniawati, Sahala Manalu dan Rony Joyo Negoro (2015) adalah:

- i. Kepemilikan Institusional berhubungan signifikan positif terhadap kebijakan deviden
- ii. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan pada peneliti terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

- c. Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu kepemilikan institusional

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Pada peneliti terdahulu terdapat variabel dependen yaitu harga saham sedangkan pada peneliti sekarang tidak terdapat variabel dependen harga saham
- b. Variabel Pada penelitian terdahulu periode tahunnya menggunakan tahun 2010-2014 sedangkan pada penelitian yang sekarang periode tahun menggunakan tahun 2012-2017.
- c. Sampel perusahaan pada peneliti terdahulu menggunakan Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan sampel Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI.

6. **Kartina Natalylova (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris dan menguji faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen adalah kebijakan deviden. sedangkan variabel independen adalah ukuran perusahaan, risiko, *leverage*, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartina Natalylova (2015) adalah:

- i. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden
- ii. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden
- iii. Risiko berpengaruh terhadap kebijakan deviden
- iv. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden
- v. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden
- vi. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan deviden
- vii. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan pada peneliti terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b. Sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan deviden

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Pada peneliti terdahulu menggunakan sampel Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan peneliti sekarang menggunakan Perusahaan Pertambangan
- b. Variabel Pada penelitian terdahulu periode tahunnya menggunakan tahun 2010-2013 sedangkan pada penelitian yang sekarang periode tahun menggunakan tahun 2012-2017.

7. Wasike, Titus W dan Ambrose (2015)

Tujuan dari penelitian Wasike, Titus W dan Ambrose (2015) adalah mengetahui faktor-faktor penentu kebijakan deviden di Kenya. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel Independennya adalah profitabilitas, risiko, cash flow, pajak perusahaan, kepemilikan institusional dan *growth*. Variabel dependen adalah kebijakan deviden. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan yang terdaftar Nairobi Securities Exchange (NSE) selama periode 10 tahun terakhir tahun 2004-2014. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah model regresi panel.

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Wasike, Titus W dan Ambrose (2015) adalah:

- i. Profitabilitas berhubungan positif terhadap kebijakan deviden
- ii. Risiko berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden
- iii. *Cash flow* berhubungan positif terhadap kebijakan deviden
- iv. Pajak perusahaan berhubungan positif terhadap kebijakan deviden
- v. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden
- vi. *Growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Pada peneliti terdahulu dan sekarang sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan deviden

- b. Variabel independen pada peneliti terdahulu dan sekarang terdapat variabel independen kepemilikan institusional dan *growth*

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a. Pada peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar Nairobi Securities Exchange (NSE) sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI
- b. Pada periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2004-2014 sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2017.

8. Muhammad Akhyar Adnan, Barbara Gunawan dan Ratri Candrasari (2014)

Tujuan dari penelitian Muhammad Akhyar Adnan, Barbara Gunawan dan Ratri Candrasari (2014) adalah untuk menganalisis profitabilitas, *leverage*, *growth* dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan dengan mempertimbangkan corporate governance sebagai variabel intervening. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah Variabel Independen, variabel Dependen dan Variabel Intervening. Variabel Independen adalah Profitabilitas, *Leverage*, *Growth*, dan *Free cash flow*. Variabel dependen adalah kebijakan deviden serta variabel intervening adalah *Corporate Governance*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang masuk dalam pemeningkatan *Corporate Governance* (IICG) tahun 2006-2011 serta menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Eliasu Nuhu (2014):

- i. Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden
- ii. *Leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden
- iii. *Growth* tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden
- iv. *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden
- v. Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap *Corporate Governance*
- vi. *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Corporate Governance*
- vii. *Growth* tidak berpengaruh positif terhadap *Corporate Governance*
- viii. *Free cash flow* tidak berpengaruh positif terhadap *Corporate Governance*

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Pada peneliti sekarang dan peneliti terdahulu sama-sama terdapat variabel independen yaitu *leverage* dan *growth*
- b. Persamaan pada peneliti terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dan terdahulu yaitu:

- a. Sampel perusahaan pada peneliti terdahulu yaitu menggunakan perusahaan yang masuk dalam pemeningkatan *Corporate Governance* (IICG) sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

- b. Pada peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2006-2011 sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2012-2017.
- c. Pada peneliti terdahulu terdapat variabel intervening yaitu *Corporate Governance* sedangkan pada peneliti sekarang tidak menggunakan variabel intervening.

9. Eli Safrida (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen adalah Kebijakan Deviden. Sedangkan variabel Independen adalah profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2008-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ely Safrida (2014) adalah:

- i. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden
- ii. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Persamaan pada peneliti terdahulu dan sekarang yaitu sama-sama menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

- b. Sama-sama menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.
- c. Sama-sama menggunakan variabel dependen kebijakan deviden
Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:
 - a. Pada peneliti terdahulu menggunakan sampel Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan peneliti sekarang menggunakan Perusahaan Pertambangan
 - b. Variabel Pada penelitian terdahulu periode tahunnya menggunakan tahun 2008-2011 sedangkan pada penelitian yang sekarang periode tahun menggunakan tahun 2012-2017.

10. Eliasu Nuhu (2014)

Tujuan dari penelitian Eliasu Nuhu (2014) adalah untuk meneliti kembali faktor-faktor yang menentukan pembayaran dividen di Grana. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah Variabel Independen dan variabel Dependen. Variabel Independen adalah profitabilitas, kesempatan investasi, pajak, *leverage*, ukuran perusahaan, dewan perusahaan, dewan komisaris independen dan tipe audit. Variabel dependen adalah kebijakan deviden. Sampel yang digunakan adalah diambil dari 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Ghana periode tahun 2000-2009. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan model regresi panel.

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Eliasu Nuhu (2014):

- i. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan deviden

- ii. Kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden
 - iii. Pajak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden
 - iv. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden
 - v. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden
 - vi. Dewan Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden
 - vii. Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden
 - viii. Tipe Audit berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan deviden
- Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:
- a. Persamaan peneliti sekarang dan terdahulu yaitu sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu kebijakan deviden
 - b. Pada peneliti sekarang dan peneliti terdahulu sama-sama terdapat variabel independen yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan
- Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dan terdahulu yaitu:
- a. Sampel perusahaan pada peneliti terdahulu yaitu menggunakan Perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham Ghana sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
 - b. Pada peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2000-2009 sedangkan pada peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2012-2017.

- c. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu dengan menggunakan model regresi panel sedangkan peneliti sekarang menggunakan model regresi linear berganda

2.2 Landasan Teori

Pada landasan teori ini menjelaskan tentang berbagai teori yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti serta akan digunakan sebagai landasan penyusunan hipotesis serta analisisnya.

2.2.1 *Agency Theory*

Menurut Anthony dan Govindarajan (2011), teori keagenan merupakan hubungan atau kontrak antara principal dan agen. Teori keagenan memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agent. Yang disebut sebagai principal adalah pemegang saham sedangkan agen merupakan pemilik atau manajemen puncak. Perusahaan memiliki pihak dengan tujuan yang berbeda seperti halnya manajemen atau sebagai agen dan prinsipal yang berperan sebagai investor. Tugas manajemen selain untuk mengembangkan perusahaan juga merupakan pihak yang dikontrak para pemegang saham untuk bekerja demi menghasilkan *return* yang nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Kedua belah pihak yang terikat dalam suatu perjanjian tersebut cenderung akan mencapai dan memaksimalkan kepentingannya masing-masing yang kemudian akan menimbulkan konflik yang dinamakan *agency conflict*. Hal tersebut terjadi karena, manajemen cenderung lebih mementingkan kepentingan

pribadinya dan mengesampingkan kepentingan para pemegang saham. Bagi pemegang saham, agen dituntut membagikan laba atas dana yang diinvestasikan sebagai deviden. Hal tersebut menimbulkan adanya konflik antara prinsipal dan agen, karena mengakibatkan adanya penurunan pembagian deviden dan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan (Arfan, 2014:91). Teori keagenan digunakan untuk mendukung pengaruh *leverage* dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan deviden.

Pada usaha untuk meminimalisir adanya konflik agensi ini akan memunculkan biaya yang disebut dengan *agency cost*. Adanya *agency cost* untuk mengurangnya yaitu dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan manajemen serta dapat meningkatkan rasio *dividend payout ratio* serta dalam *agency conflict* cara untuk meminimalisir adanya konflik tersebut yaitu dengan meningkatkan kepemilikan institusional dan melakukan adanya kesepakatan kontrak kerja dengan mengatur proporsi hak dan kewajiban untuk mencapai tujuan yang telah direncanakan. Dengan adanya kepemilikan institusional suatu perusahaan maka kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses pengawasan lebih efektif karena dapat mengurangi adanya tindakan manajemen melakukan manajemen laba (Ujiyanto, 2011). Apabila kepemilikan institusionalnya tinggi maka memungkinkan perusahaan untuk membagikan deviden dalam jumlah yang rendah.

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden juga berkaitan dengan adanya *agency theory* dimana, apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi maka proses pengawasan terhadap manajer tidak hanya dilakukan oleh pemegang saham

namun pihak kreditur juga. Hal tersebut dapat mengurangi ketergantungan para pemegang saham terhadap dividen dalam mengatasi masalah keagenan. Karena, semakin tingginya *leverage* maka tingkat pengawasan pemegang saham juga akan semakin tinggi. *Leverage* merupakan mekanisme bagi pemegang saham untuk meminimumkan masalah keagenan dengan manajer. Karena itu, perlunya untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajer terhadap agen agar melakukan pekerjaannya sesuai dengan yang diinginkan oleh pemegang saham serta untuk menghindari manajer untuk bertindak yang hanya sesuai dengan kepentingan pribadinya. Jadi, apabila tingkat *leverage* pada perusahaan tinggi maka, deviden yang akan dibagikan akan berkurang karena perusahaan harus membayar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan (Eliasu Nuhu, 2014).

2.2.1 Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2014:36) teori sinyal merupakan suatu tindakan yang harus diambil oleh suatu perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana suatu manajemen dapat memandang prospek suatu perusahaan. Suatu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat penting, hal tersebut karena akan berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Pada teori Sinyal (*Signalling Theory*) kebijakan deviden sering dianggap sinyal bagi investor untuk menilai baik atau buruknya perusahaan, hal ini dikarenakan dengan adanya kebijakan deviden dapat memberikan adanya pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan. Apabila jumlah dividen dalam suatu perusahaan meningkat maka akan dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang. Pada teori

sinyal ini dividen mengasumsikan bahwa pada pembayaran dividen sangat dibutuhkan untuk menginformasikan kondisi positif yang ada dalam suatu perusahaan (Megginson, 2011:20).

Menurut Horne dan Wachowics (2013) pengaruh pemberi sinyal beramsusi bahwa terdapat adanya ketidakseimbangan atau simetri informasi antara pihak manajemen dan para pemegang saham. Pada pihak manajemen mempertimbangkan adanya penambahan dana jangka panjang dan mengeluarkan obligasi atau menerbitkan saham biasa. Perusahaan akan melakukan emisi saham biasa jika perusahaan meyakini bahwa saham biasa dinilai terlalu tinggi dan akan menerbitkan utang jika perusahaan apabila saham dinilai terlalu rendah. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan untuk dapat membedakan perusahaan mana yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap oleh pasar dan ditanggapi dengan baik serta tdk mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk.

Teori sinyal digunakan untuk mendukung pengaruh *growth* atau pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden dimana, perusahaan yang mengalami pertumbuhan tentunya perusahaan akan mengalokasikan dananya untuk investasi melalui adanya pembelian aktiva. Pengaruh *growth* terhadap kebijakan deviden didukung dengan adanya teori sinyal, yang dapat memberikan informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan yang lainnya.

Dan ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu ukuran dengan mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aktiva, nilai pasar saham dan lain-lain. Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Teori sinyal digunakan untuk mendukung pengaruh ukuran perusahaan kebijakan deviden dimana, pada teori sinyal mengungkapkan bagaimana suatu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

2.2.1 Kebijakan Deviden

Dividen adalah penentuan pembagian laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dimana jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki. Bagian laba yang tersedia bagi para pemegang saham yang dimana ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali yang bertujuan untuk mengejar pertumbuhan perusahaan (Husnan, 2012:309).

Menurut Sutrisno (2012:213) kebijakan deviden adalah keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau sebagian untuk deviden dan sebagiannya lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan (Sutrisno, 2013:266). Dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden adalah kebijakan yang harus diambil oleh suatu perusahaan untuk pengambilan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali dimasa yang akan datang.

Rasio Pembayaran dividen (*dividend Payout Ratio*) adalah dividen kas tahunan yang dibagi dengan laba tahunan atau dividend per lembar dibagi dengan laba per lembar. Dalam rasio pembayaran dividen menunjukkan persentase laba perusahaan yang akan diberikan kepada para pemegang saham secara tunai serta menentukan jumlah saldo laba dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Apabila dalam perusahaan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar berarti akan lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, fokus utama dari kebijakan deviden perusahaan yaitu menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan saldo laba perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2013:206).

Kebijakan deviden berkaitan dengan adanya teori keagenan dimana, teori keagenan memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agent. Bagi pemegang saham, agen dituntut membagikan laba atas dana yang diinvestasikan sebagai deviden. Hal tersebut menimbulkan adanya konflik antara prinsipal dan agen, karena mengakibatkan adanya penurunan pembagian dividen dan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan (Arfan, 2014:91). Pada manajer yang tidak mempunyai kepentingan dalam dividen cenderung akan bertindak curang yaitu menggunakan sumber dana perusahaan untuk kepentingan pribadi dimana kurang menguntungkan bagi perusahaan. Kebijakan deviden juga berkaitan dengan *signalling theory* dimana apabila dividen mengalami kenaikan merupakan suatu sinyal bagi investor bagi manajemen perusahaan menunjukkan prospek yang bagus dimasa mendatang,

sedangkan apabila deviden mengalami penurunan maka investor meyakini sebagai suatu sinyal bahwa suatu perusahaan tersebut sedang menghadapi masa sulit di waktu mendatang (Mubarakah, 2012).

Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan labanya yang diperoleh sebagai deviden maka akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga akan mengurangi sumber dana intern. Namun, apabila perusahaan memilih untuk tidak membagikan laba sebagai deviden maka tentunya sumber dana intern perusahaan semakin besar dan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk dapat mengembangkan perusahaan (Sutrisno, 2013).

Pengambilan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memutuskan apakah laba yang didapat dibagikan dalam deviden atau tetap ditahan untuk diinvestasikan kembali dan mengharapkan untuk mendapatkan *capital gain* dimasa mendatang. Menurut Sri Dwi (2010:64) *capital gain* merupakan keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham apabila menginvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai deviden maka akan mengurangi jumlah laba yang akan ditahan yang akhirnya akan mengurangi sumber dana intern perusahaan. Perusahaan sebaiknya menetapkan kebijakan deviden yang rendah agar memiliki sumber dana internal yang relatif lebih murah dibandingkan dengan pendanaan melalui utang atau menerbitkan saham baru.

Menurut Irham Fahmi (2015:83) pembayaran deviden dapat dilakukan dalam bentuk uang tunai, namun ada juga pembayaran deviden yang dilakukan

dalam bentuk pemberian saham bahkan barang. Berikut ini beberapa realisasi dari bentuk pembayaran deviden:

1) Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai merupakan dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Jumlah dividen yang dibayarkan bervariasi tergantung pada keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan (Irfan Fahmi, 2015:83).

2) Dividen barang (*property dividend*)

Dividen barang adalah distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk barang. Menurut Kieso *et al* (2011) dividen barang adalah hutang dividen dalam bentuk aset perusahaan selain kas. Dalam dividen barang ini dapat berupa barang dagang, real estat, investasi dan dalam bentuk yang lainnya yang dirancang oleh Dewan Direksi.

3) Dividen Likuidasi (*liquidating dividend*)

Dividen likuidasi adalah distribusi kekayaan yang dimiliki perusahaan kepada pemegang saham ketika perusahaan tersebut dilikuidasi. Pada dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi, dimana pada perusahaan yang memiliki aset tetap tetapi nilai bukunya berkurang karena kandungan aset tetap berkurang juga yang disebut deplesi. Pada deplesi yang diakui pada periode tertentu merupakan acuan untuk menentukan jumlah dividen likuidasi selama periode tersebut (Rudianto, 2012:292).

Pembagian dividen tidak mempengaruhi jumlah modal pemegang saham karena besarnya penurunan laba ditahan sama besarnya dengan peningkatan

modal (Warren, dkk. 2010:147). Menurut Horne dan Wachhowicz (2013:219) dividen saham adalah pembayaran berupa saham biasa tambahan kepada para pemegang saham. Dividen saham seringkali digunakan sebagai ganti atau tambahan dari dividen tunai. Dividen saham dibagi menjadi 2, yaitu:

1. Dividen Saham Kecil

Menurut Horne dan Wachhowicz (2013:219) apabila dalam dividen saham mewakili kenaikan kurang dari 25% saham biasa yang sebelumnya beredar maka akan disebut sebagai dividen saham dalam persentase kecil (*small percentage stock dividend*) atau disebut dengan dividen saham kecil. Akuntansi untuk dividen saham kecil meliputi perpindahan jumlah dari saldo laba ke saham biasa dan tambahan modal disetor.

2. Dividen Saham Besar

Menurut Horne dan Wachhowicz (2013:219) dividen saham dalam persentase besar (*large percentage stock dividend*), apabila 25% atau lebih dari saham biasa yang sebelumnya beredar harus diperlakukan dengan cara yang berbeda. Dalam akuntansi dividen saham besar beragumen untuk mengklasifikasikan lagi jumlah terbatas yang berkaitan dengan lembar saham tambahan daripada jumlah yang berkaitan dengan nilai pasar saham sebelum dividen saham. Oleh karena itu, dividen saham besar diharapkan secara material dapat mengurangi harga pasar per lembar saham.

Menurut Rasyidin (2011) dividen yang berdasarkan hubungannya dengan tahun buku dibagi menjadi 2, yaitu:

1. Dividen Interim

Dividen interim dapat dibayarkan beberapa kali dalam setahun. Pengertian dari dividen interim adalah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya.

2. Dividen Final

Dividen final adalah dividen hasil dari pertimbangan setelah adanya penutupan buku sebelumnya dan dibayarkan pada tahun buku berikutnya. Pada dividen final ini memperhitungkan adanya hubungan dengan dividen interim yang telah dibayarkan untuk tahun buku tersebut.

Dalam kebijakan deviden pengukuran yang digunakan yaitu menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Sartono (2011) rumus yang digunakan adalah:

$$DPS = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Sedangkan menurut Deitiana (2011:64) kebijakan diukur dengan DPR, dimana rumus yang digunakan yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba bersih per saham}} \times 100\%$$

2.2.2 Leverage

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2010:112). *Leverage* pada perusahaan yang menguntungkan terjadi, jika pada perusahaan dapat menghasilkan pendapatan lebih tinggi dengan menggunakan dana dalam bentuk biaya tetap yang dimana maksudnya yaitu dananya didapat dari menerbitkan utang bersuku bunga tetap daripada pendanaan tetap yang harus dibayar.

Sedangkan dikatakan tidak menguntungkan apabila, perusahaan tidak memiliki hasil sebanyak biaya pendanaan tetapnya (Horne dan Wachowics, 2013:193).

Pada rasio *leverage* dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Suatu operasi bisnis yang dijalankan oleh perusahaan asuransi bergantung dari jumlah pendanaan yang dihimpun dari klien atas produk yang mereka jual. Peningkatan jumlah pendanaan yang bersumber dari klien tersebut akan meningkatkan tingkat *leverage*. Tingkat *leverage* dalam jumlah yang tepat mampu membawa keuntungan bagi perusahaan karena pihak manajemen memiliki kesempatan untuk menggunakan sebagian pendanaannya tersebut untuk investasi dan biaya operasi perusahaan (Eliasu Nuhu, 2014).

Apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi haruslah waspada karena jika perusahaan tersebut memiliki hutang yang tinggi biasanya pengelolaan hutang tersebut tidak efisien dan optimal yang mengakibatkan penurunan kemampuan aset perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden didukung oleh teori keagenan dimana, apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi maka proses pengawasan terhadap manajer tidak hanya dilakukan oleh pemegang saham namun pihak kreditur juga. Hal tersebut dapat mengurangi ketergantungan para pemegang saham terhadap dividen dalam mengatasi masalah keagenan.

Dalam keputusan manajemen untuk berusaha agar rasio *leverage* tidak bertambah tinggi maka perusahaan perlu menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, seperti obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik

opsi seperti obligasi konversi baru apabila belum mencukupi perusahaan maka perusahaan dapat menerbitkan saham. Apabila perusahaan tetap untuk menggunakan sumber dana internal dan sumber dana eksternal tidak akan diusahakan.

Pada *leverage* diproyeksikan dengan (*Debt to Asset Ratio*) DAR. Menurut Muhammad Akhyar (2014) rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

Sedangkan menurut Kartina (2015) *leverage* diukur dengan menggunakan rumus:

$$LEV = \frac{\text{Shor Term and Long Term Liabilities}}{\text{Total shareholder's fund}}$$

2.2.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank atau perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya (Lita Kurniawati, 2015). Kepemilikan institusional merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi adanya *agency conflict* karena dalam kepemilikan institusional memiliki arti penting yaitu mampu dalam memonitor manajemen yang akan mendorong peningkatan kinerja dengan pengawasan yang lebih baik. Oleh karena itu, dalam adanya monitoring tersebut tentu akan menjamin kemakmuran untuk pemegang sahamnya karena kepemilikan institusional memiliki pengaruh sebagai agen pengawas yang ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan deviden didukung oleh teori keagenan dimana, kepemilikan saham dalam suatu perusahaan apabila kebanyakan dikuasai oleh institusi maka penggunaan deviden yang digunakan sebagai sarana monitoring akan berkurang, karena nantinya pada kepemilikan saham institusi akan memberikan peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja dalam perusahaan dan dapat meningkatkan keuntungan sehingga berdampak pada peningkatan *dividend payout ratio* (Lita Kurniawati, 2015).

Menurut Pujiati (2015:51) kepemilikan institusional yang tinggi akan menghasilkan adanya upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga menghindarkan adanya perilaku manajer untuk bertindak curang yaitu dimana manajer melaporkan laba secara oportunitis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya.

Apabila dalam suatu perusahaan tidak membayar deviden atau belum membayar deviden selama periode yang cukup lama maka investor institusional tidak diizinkan untuk berinvestasi pada saham tersebut (Horne dan Wachowicz, 2013:276). Pada kepemilikan institusional diproyeksikan dengan presentase saham diperoleh dari jumlah saham institusional (Putri Indah, 2017). Rumus yang digunakan yaitu sebagai berikut:

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.2.4 Growth

Growth adalah kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari total aset suatu perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka

akan meningkatkan laba (Wasike, 2015). Pada pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan laba, karena laba pada suatu perusahaan dapat dijadikan acuan atau suatu alat ukur untuk melihat perusahaan tersebut apakah perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang baik atau buruk. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut.

Menurut Brigham (2011:211) pertumbuhan perusahaan atau *growth* berpengaruh terhadap kebijakan deviden apabila tingkat pertumbuhan perusahaannya baik tentunya akan dapat mengalokasikan dana yang diperoleh perusahaan untuk dapat berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian deviden kepada para pemegang saham.

Pada perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan tentunya akan melakukan adanya penambahan aktiva untuk meningkatkan volume penjualan. Pada pertumbuhan aktiva dapat didefinisikan sebagai perubahan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aktiva (Jogiyanto, 2012). Pembayaran deviden yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan mengakibatkan nilai saham menurun (Eli Safrida, 2014). Apabila perusahaan mengalami pertumbuhan tentunya perusahaan akan mengalokasikan dananya untuk investasi melalui adanya pembelian aktiva. Pengaruh *growth* terhadap kebijakan deviden didukung oleh *signalling theory* dimana, sinyal tersebut dapat memberikan informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan yang lainnya.

Menurut Eli Safrida (2014) *growth* diproyeksikan dengan perubahan total aset, dimana rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Perubahan Total Aset} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

2.2.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM) No. IX.C.7 ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu ukuran dengan mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aktiva, nilai pasar saham dan lain-lain. Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. *Signalling theory* digunakan untuk mendukung pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden dimana, pada teori sinyal mengungkapkan bagaimana suatu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Kartina, 2015).

Dalam ukuran perusahaan diukur dengan melihat seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap perkembangan perusahaan. Pada perusahaan yang sedang berkembang akan lebih baik apabila tidak membagi laba sebagai dividen yang digunakan untuk suatu ekspansi. Hal tersebut karena suatu pertumbuhan perusahaan itu dapat diukur dari besarnya biaya riset dan pengembangannya. Pada perusahaan besar yang memiliki total aset dengan jumlah yang besar akan lebih mendapatkan banyak perhatian dari investor, kreditur maupun beberapa pemakai informasi tentang keuangan yang dimana akhirnya akan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil (Al Shubiri, 2011).

Menurut (Kartina Natalylova, 2015) pada ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan skala rasio. Rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Size} = \text{Natural Log of Total Asset}$$

Menurut (Imam Ghazali, 2011) ukuran perusahaan dapat diukur dengan nilai logaritma natural. Dimana rumusnya adalah:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln.Total Assets}$$

2.2.6 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Rasio *Leverage* merupakan rasio yang melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Brigham dan Gapenski (2011) menyatakan apabila pada penggunaan *leverage* yang semakin besar menyebabkan beban bunga semakin besar. Jika beban bunga sangat besar dan laba yang dimiliki perusahaan tidak banyak atau tidak cukup besar maka akan menimbulkan adanya kesulitan keuangan yang menyebabkan kinerja menurun.

Leverage dapat mempengaruhi kebijakan dividen, hal ini terjadi karena apabila pada tingkat *leverage* yang tinggi pada perusahaan maka dividen yang akan dibagikan akan berkurang karena perusahaan harus membayar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Jadi, apabila *leverage* atau tingkat hutang dalam suatu perusahaan tinggi maka cenderung untuk membagikan dividen dalam jumlah yang rendah kepada pemegang saham.

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen didukung oleh teori keagenan yaitu apabila dalam perusahaan memiliki hutang yang tinggi maka proses pengawasan terhadap manajer tidak hanya dilakukan oleh pemegang saham

namun pihak kreditur juga. Hal tersebut dapat mengurangi ketergantungan para pemegang saham terhadap dividen dalam mengatasi masalah keagenan. Karena, semakin tingginya *leverage* maka tingkat pengawasan pemegang saham juga akan semakin tinggi. *Leverage* merupakan mekanisme bagi pemegang saham untuk meminimumkan masalah keagenan dengan manajer. Karena itu, perlunya untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajer terhadap agen agar melakukan pekerjaannya sesuai dengan yang diinginkan oleh pemegang saham serta untuk menghindari manajer untuk bertindak yang hanya sesuai dengan kepentingan pribadinya. Jadi, apabila tingkat *leverage* pada perusahaan tinggi maka, deviden yang akan dibagikan akan berkurang karena perusahaan harus membayar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan (Eliasu Nuhu, 2014).

Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Noorhayati Yusuf Ali, Zuraida dan Nurul (2018), I Putu Pande Hary (2017), dan Eliasu Nuhu (2014) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

2.2.7 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Deviden

Kepemilikan institusional merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi adanya *agency conflict* karena dalam kepemilikan institusional memiliki arti penting yaitu mampu dalam memonitor manajemen yang akan mendorong peningkatan kinerja dengan pengawasan yang lebih baik (Lita Kurniawati, 2015). Oleh karena itu, dalam adanya pengawasan tersebut tentu akan menjamin kemakmuran untuk pemegang sahamnya karena kepemilikan

institusional memiliki pengaruh sebagai agen pengawas yang ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan deviden berkaitan dengan teori keagenan dimana, adanya *agency conflict* cara untuk meminimalisir adanya konflik tersebut yaitu dengan meningkatkan kepemilikan institusional dan melakukan adanya kesepakatan kontrak kerja dengan mengatur proporsi hak dan kewajiban untuk mencapai tujuan yang telah direncanakan. Dengan adanya kepemilikan institusional suatu perusahaan maka kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses pengawasan lebih efektif karena dapat mengurangi adanya tindakan manajemen melakukan manajemen laba (Ujiyanto, 2011).

Jadi, semakin tingginya kepemilikan institusional maka akan semakin tingginya pula tingkat pengawasan dalam pembagian deviden perusahaan kepada para pemegang saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lita Kurniawati, Sahala dan Rony (2015) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden.

2.2.8 Pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Deviden

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai total aset perusahaan (Wasike, 2015). Menurut Brigham (2011:211) pertumbuhan perusahaan atau *growth* berpengaruh terhadap kebijakan deviden apabila tingkat pertumbuhan perusahaannya baik tentunya akan dapat mengalokasikan dana yang

diperoleh perusahaan untuk dapat berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian deviden kepada para pemegang saham.

Apabila pembayaran deviden semakin besar maka akan mengurangi kemampuan suatu perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Karena setiap peningkatan pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh terhadap pembayaran deviden dari pihak manajemen kepada pemegang saham (Eli Safrida, 2014). Pengaruh *growth* terhadap kebijakan deviden didukung adanya *signalling theory* dimana, apabila pada perusahaan mengalami pertumbuhan tentunya perusahaan itu akan mengalokasikan dananya untuk investasi melalui adanya pembelian aktiva jadi hal tersebut merupakan sinyal yang memberikan informasi menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan yang lainnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kartina Natalylova (2015) menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh terhadap kebijakan deviden sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wasike, Titus (2015) juga membuktikan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

2.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden

Ukuran perusahaan merupakan besarnya perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Kartina, 2015). Pada suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang mudah untuk menuju pasar modal maka dari itu, suatu perusahaan besar cenderung akan membagikan deviden yang tinggi karena pada perusahaan besar untuk menghasilkan laba dapat dikatakan memperoleh labanya lebih stabil dari pada perusahaan kecil dimana

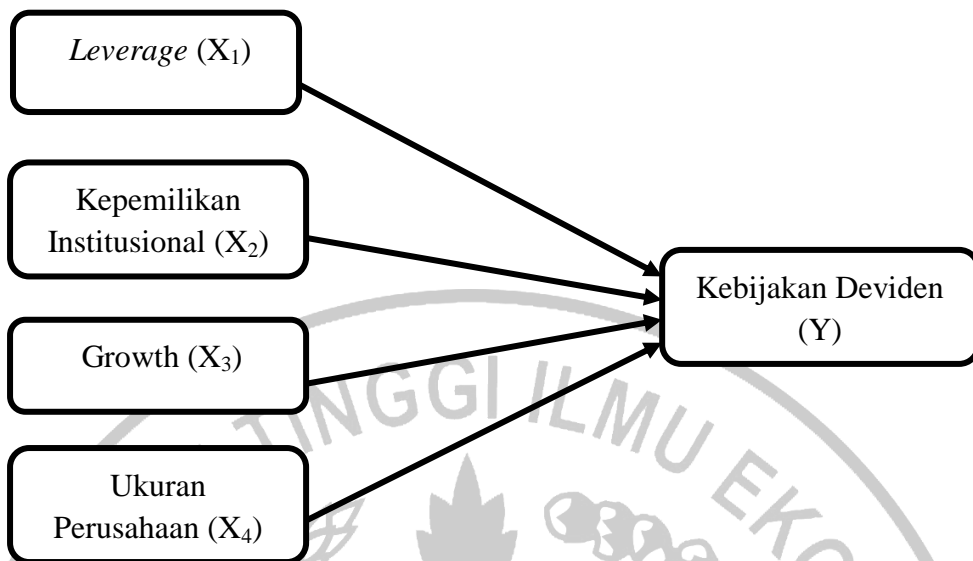
akan membagikan dividen yang rendah, karena pada perusahaan kecil laba yang diperoleh cenderung untuk dijadikan laba ditahan (I putu, 2017).

Apabila ukuran suatu perusahaan besar maka semakin besar juga *dividen payout rasionya* karena perusahaan dianggap mampu untuk membayar dividen lebih besar kepada para pemegang saham. Hal tersebut sesuai dengan adanya *signalling theory* yang digunakan untuk mendukung pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden dimana, ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan jadi pada teori sinyal mengungkapkan bagaimana suatu perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh I Putu Pande Hary (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden.

2.3 Kerangka Pemikiran

Pada setiap penelitian memiliki suatu kerangka pemikiran, yang dimana didalam penelitian ini memiliki kerangka pemikiran dimana Variabel Independen *Leverage* (X_1), Kepemilikan Institusional (X_2), Growth (X_3), dan Ukuran Perusahaan (X_4) yang mempengaruhi Kebijakan Deviden (Y) yang merupakan variabel dependen. Berikut adalah gambar kerangka pemikiran dalam penelitian ini :



Sumber: diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan gambar 2.1 dapat diketahui bahwa pada variabel independen *leverage* dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden suatu perusahaan, dimana apabila tingkat hutang dalam suatu perusahaan tinggi maka cenderung untuk membagikan deviden dalam jumlah yang rendah kepada pemegang saham. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh oleh Noorhayati Yusuf Ali, Zuraida dan Nurul (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan deviden dan penelitian yang dilakukan oleh I Putu Pande Hary (2017) dan Eliasu Nuhu (2014) juga membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Kepemilikan Institusional dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden yaitu, apabila pada kenaikan kepemilikan institusional biasanya juga diikuti

dengan kenaikan kebijakan deviden. Jadi, semakin tingginya kepemilikan institusional maka akan semakin tingginya pula tingkat pengawasan dalam pembagian deviden perusahaan kepada para pemegang saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lita Kurniawati, Sahala dan Rony (2015) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden.

Growth dapat berpengaruh terhadap kebijakan deviden, dimana jika pembayaran deviden semakin besar maka akan mengurangi kemampuan suatu perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin besar *growth* suatu perusahaan maka semakin kecil deviden yang dibagikan karena perusahaan lebih memilih untuk mendanai internal perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kartina Natalylova (2015) menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh terhadap kebijakan deviden dan penelitian yang dilakukan oleh Wasike, Titus (2015) membuktikan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

Pada ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan deviden karena pada perusahaan besar tentunya memiliki akses ke pasar modal yang lebih baik yang berarti mempunyai kemudahan perusahaan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek daripada perusahaan kecil. Sehingga pada perusahaan besar dapat mengusahakan pembayaran deviden yang lebih besar. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh I Putu Pande Hary (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan deviden.

2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

- H₁: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.
- H₂: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.
- H₃: *Growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.
- H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

